

# Es ist nie zu spät für einen Anlagemarathon

**Anleger sind gespalten: Rezession, Arbeitslosigkeit und niedrige Zinsen sind das Eine – Dividenden, solide Börsen und wertschaffende Unternehmen das Andere. Mit Durchhalten gelangen Investoren ans Ziel.**



*Von Jeffrey Hoegger, CFA  
Anlagestrategie  
Investment Center / CIO Office  
Raiffeisen Schweiz*

Es ist ein garstiges Umfeld für Anleger. Niedrige Zinsen, hohe Volatilität und ein unsicherer Ausblick belasten. Die Ungewissheit um die Entwicklung der Corona-Pandemie wird uns trotz der Aussicht auf einen Impfstoff noch länger begleiten. Wie stark die mit Corona verbundenen wirtschaftlichen Einbusen sein werden, ist schwer abzuschätzen. Viele Fragen sind unbeantwortet. Wie entwickelt sich die Arbeitslosigkeit? In welchem Ausmass kommt es zu Kreditausfällen? Wie gross ist der konjunkturelle Einfluss der zweiten Welle? Droht Inflation? Wie entwickeln sich die Zinsen? Diese Nachrichtenlage verunsichert. Anleger haben Angst. Das zeigt sich an der Volatilität, der Schwankungsbreite der Aktienmärkte. Sie ist seit dem Hoch im März zwar deutlich zurückgekommen, befindet sich aber immer noch klar über dem Vorkrisen-

niveau. Es scheint wenig dafür zu sprechen, gerade jetzt sein Geld zu investieren.

Aber der erste Eindruck kann auch täuschen. Unsicherheiten sind Teil des Lebens, nicht nur für Investoren. In einem Anlagemarathon kommen Rücksetzer immer wieder vor. Bleibende Ereignisse dieser Art waren in der jüngeren Vergangenheit die Finanzkrise 2008/09 oder das Platzen der Technologieblase Anfang des Jahrtausends. Solche Geschehnisse sind in der Regel temporärer Natur und rückblickend oft nur noch als kleine Taucher zu erkennen. Wie bei einem Marathon reicht es in diesen Fällen oft, das Tempo – also die Risiken – etwas zu drosseln. Wichtig dabei ist aber, seiner Strategie treu zu bleiben. Das zeigte sich zuletzt am Beispiel der US-Präsidentschaftswahlen. Ja, die Unsicherheit war angestiegen, der Pharmasektor hatte im Vorfeld weltweit eingebüsst. Dennoch wurde deutlich: «Politische Börsen haben kurze Beine.» Über einen durchschnittlichen Anlagehorizont von mehreren Jahren stehen die Chancen gut, dass sich der Pharmasektor selbst im Falle einer strengeren Medikamentenpreisregulierung wieder erholt. Denn das Thema Gesundheit bleibt, gerade im Zuge von Corona und natürlich der zunehmenden Überalterung, wichtig.

## **Zeit heilt Wunden – auch finanzielle**

Solche Chancen versuchen antizyklisch orientierte Anleger zu nutzen. Sie kaufen, wenn die Angst sehr ausgeprägt ist und nutzen so die Schwäche der in Panik geratenen Mitinvestoren. Das ist nicht ungefährlich, kann aber mit hohen Renditen belohnt werden. Der Bankier Carl Mayer von Rothschild fasste diese Strategie in einem Sprichwort vor rund 200 Jahren zusammen: «Kaufen, wenn die Kanonen donnern, verkaufen, wenn

die Violinen spielen.» Ein Läufer würde wohl versuchen, seine Mitstreiter am Berg abzuhängen, wenn diese Schwäche zeigen. Er sollte sich aber sicher sein, dass er die Tempoverschärfung längere Zeit aufrechterhalten kann.

## **Risiken definieren**

Eine längerfristig ausgerichtete Anlagestrategie ist das zentrale Element, um erfolgreich zu investieren. Sie bestimmt das Risiko, das Anleger einzugehen bereit sind und ermöglicht, Renditeerwartungen abzustecken. Dabei wird zwischen Risikofähigkeit und Risikobereitschaft unterschieden. Erstere hängt vom Vermögen eines Investors ab. Je höher dieses ist, umso grössere Risiken kann ein Investor eingehen, ohne dabei in finanzielle Bedrängnis zu geraten. Anders bei der Risikobereitschaft. Sie ist individuell. Die Frage lautet also: Können und wollen Anleger diese Schwankungen auf sich nehmen? Die Anlagestrategie entspricht somit dem Trainingsplan des Läufers. Es geht darum, welches Ziel mit welchem Trainingsaufwand erreicht werden soll. Will der Sportler fünfmal die Woche trainieren, um eine Chance zu haben, den Marathon in 3 Stunden und 30 Minuten zu absolvieren oder reichen drei Trainings pro Woche, weil es nur darum geht, durchzukommen?

In einem Portfolio wird das Ausmass der Schwankungen massgeblich von der Aktienquote bestimmt. Als Faustregel für den Aktienanteil gilt: 100 abzüglich des Alters des Investors ergibt die Aktienquote in Prozent. Einem 30jährigen Anleger wird damit empfohlen, 70% seines Vermögens in Aktien anzulegen. Weil jüngere Anleger über einen längeren Anlagehorizont verfügen, können sie auch höhere Risiken eingehen. Aufgrund der aktuellen Marktsituation ist diese Formel aller-

dings kritisch zu hinterfragen. Die Angst der Anleger ist im Moment sehr ausgeprägt, was sich an einer deutlich erhöhten Volatilität zeigt. Das heisst nichts anderes, als dass mit stärkeren Schwankungen als in der Vergangenheit zu rechnen ist. Anlegern, die damit nicht umgehen können, empfiehlt sich eine etwas geringere Aktienquote. Die Formel ist aber auch aufgrund der anhaltend niedrigen Zinsen zu prüfen, und dann kommt man zu einem anderen Schluss. Weil sichere festverzinsliche Anlagen praktisch keine Rendite abwerfen, könnte durchaus eine höhere Aktienquote in Betracht gezogen werden. Trotz niedriger Zinsen kann sich der Einsatz von Anleihen in einem Portfolio aber dennoch lohnen, da sie die Bewegungen in einem Portfolio stabilisieren. Regelmässiges Krafttraining macht einen Läufer auch nicht zwingend schneller, verhilft ihm aber dazu, besser ans Ziel zu kommen und mindert die Verletzungsgefahr.

### **Vielfalt macht den Unterschied**

Verletzungsanfällig sind hingegen Sportler, die ihrem Körper in zu kurzer Zeit zu viel zumuten. Der Trainingsplan ist mit den eigenen Bedürfnissen in Einklang zu bringen. Anlegern, die ihren Anlagehorizont und ihre Investitionen nicht aufeinander abstimmen, blüht ebenfalls eine böse Überraschung. Die Verletzung entspricht in diesem Fall einem Verlust. Wer bei einem Anlagehorizont von zwei Jahren sein Vermögen in Aktien investiert, verliert Geld, wenn die Börsen in dieser Zeit kollabieren. Hält der Investor seine Anlagen hingegen für fünf oder gar zehn Jahre, was theoretisch einem bis zwei Wirtschaftszyklen entspricht, steigt die Chance auf eine positive Rendite: Denn je länger ein Vermögen investiert werden kann, umso grösser ist die Wahrscheinlichkeit, dass auch zwischenzeitliche Verluste wieder aufgefangen werden. Genauso erhöht eine ausreichend lange Vorbereitung die Wahrscheinlichkeit, dass am Renntag alles glatt läuft.

Eine weitere Möglichkeit, die Verletzungsgefahr zu mindern, ist ein guter Mix aus verschiedenen Trainings, Regeneration und Ernährung. Die Vorbereitung soll möglichst umfassend sein.

Auch Anleger sollten ihre Risiken verteilen. Das geschieht über verschiedene Vermögensklassen, Regionen, Sektoren und Währungen. Für die Aktienquote beispielsweise heisst das, mehrere Aktien zu halten oder die Aktienquote mit Fonds umzusetzen. Verschiedene Studien haben gezeigt, dass ein Portfolio ab 20 Einzelaktien gemeinhin als diversifiziert gilt. Aber auch verschiedene Regionen und Sektoren gilt es zu berücksichtigen. Wer am Schweizer Markt investiert, hält mit Nestlé, Novartis und Roche Aktien von weltweit führenden Nahrungsmittel- und Pharmaunternehmen. Es fehlt jedoch ein Anteil am Technologiesektor. Ein Bereich, der mit Unternehmen wie Apple, Alphabet und Microsoft auch als Corona-Gewinner gilt, da er die Digitalisierung beschleunigt. Anleger, die dazu nicht in Einzelaktien investieren möchten, können zum Beispiel ein Engagement in den technologieelastigen Nasdaq 100 in Betracht ziehen. Über einen ETF positionieren sie sich in den USA, im US-Dollar und dem wachstumsstarken Technologiesektor. Ein durchschnittliches Schweizer Portfolio ist dadurch deutlich breiter aufgestellt.

### **Monotonie vermeiden**

Es geht also darum, nicht monoton immer wieder dieselbe Runde zu laufen, sondern Zwischensprints und Bergläufe einzubauen, einmal schwimmen zu gehen oder sich aufs Fahrrad zu setzen. Einseitiges Training soll ebenso vermieden werden, wie eine zu einseitige Anlagepolitik. Solche Trainings fordern andere Bewegungsabläufe, andere Muskelgruppen. Diese Aufgabe übernehmen andere Anlageklassen. Gold etwa, das von Anlegern als sicherer Hafen eingesetzt wird und das Portfolio vor Schwankungen schützen soll. Man spricht dabei von einer schwachen oder gar negativen Korrelation. Das heisst, wenn beispielsweise Aktien fallen, legt Gold zu oder verliert zumindest weniger. Als Realwert schützt das Edelmetall aber auch vor Inflation. Diese ist aktuell zwar kein Thema, könnte aufgrund der massiven geldpolitischen Massnahmen der Zentralbanken künftig aber eines werden. Im Gegensatz zu Papiergeld ist das Angebot von Gold natürlich begrenzt und schützt deshalb vor Geld-

entwertung. Gefährlich kann es werden, wenn Investoren etwa emotional an Gold hängen.

### **Emotionslos investieren**

Überhaupt sollten Emotionen weitgehend weggelassen werden. Das ist wie ein Training früh am Morgen bei Schneefall oder ein Drei-Stunden-Lauf in brütender Hitze. Das braucht Überwindung. Auf dem Weg zum erfolgreichen Marathon gehören solche Einheiten aber zum Programm. Auch beim Investieren läuft nicht immer alles rosig. Ein schwieriges Thema sind Portfolio-Bereinigungen. Investitionen mit Verlust zu verkaufen, schmerzt oft stärker als jeder Muskelkater. Vor allem Investoren, die ihr Portfolio mit Einzelaktien umsetzen, sollten sich regelmässig fragen, ob die Aussichten ihrer Unternehmen noch intakt sind. Grossbankaktien waren in der Vergangenheit immer wieder so ein Thema. Sie scheinen günstig bewertet, schaffen aber in vielen Fällen keinen Aktionärswert. Bussen, Regulierungen und Margendruck drücken das Geschäft. Aus Anlagesicht kann es von Vorteil sein, sich von solchen Aktien zu trennen und auf Unternehmen mit besseren Aussichten zu setzen. Lieber ein Ende mit Schrecken, als ein Schrecken ohne Ende. Aber nur weil es einige Höhenmeter zu überwinden gibt, lässt man einen Marathon auch nicht einfach sausen. Voreilige Verkäufe aufgrund von Marktverwerfungen oder unüberlegte Zukäufe in steigenden Börsen sollten deshalb vermieden werden oder im Rahmen einer angepassten Anlagestrategie erfolgen. Wer in breit diversifizierte Fonds investiert, ist weniger stark von solchen Situationen betroffen.

Es gibt zwar viele allgemein gültige Handlungsempfehlungen, aber letztlich bleibt investieren eine sehr individuelle Angelegenheit. Investitionen müssen zum Anleger passen. Der Laufschuh des Weltmeisters ist nicht jederman bequem. Und überhaupt, es muss nicht jeder ein Marathonläufer sein. Die Schuhe binden und an die frische Luft gehen, tut immer gut. Vielleicht ist also gerade jetzt Zeit, sich ein paar Aktien zu kaufen, man muss ja zum Anfang nicht gerade Haus und Hof verwetten.

*jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch*  
[www.raiffeisen.ch](http://www.raiffeisen.ch)